



LETTRE DES MARCHÉS



du 21/09/2026

FAITS MARQUANTS DE LA SEMAINE

Marché des bons de trésor

- La séance d'adjudication des Bons du Trésor de cette semaine a proposé les maturités courtes 13 semaines, 52 semaines et 2 ans. Le Trésor a annoncé 1 Md MAD de besoin pour la séance.
- Les investisseurs ont proposé un montant global 5,5 Mds MAD dont 700 M MAD sur la maturité 13 semaines, 2,3 Mds MAD sur la maturité 52 semaines et 2,5 Mds MAD sur la maturité 2 ans.
- Le Trésor a retenu 1,55 Mds MAD sur la maturité 52 semaines.
- Sur la courbe secondaire, les taux ont augmenté de 7 pbs sur la maturité 52 semaines, de 11 pbs sur le 2 ans, de 12 pbs sur le 5 ans, de près de 19 pbs pour le 10 ans, de 21 pbs pour le 15 ans et de 14,5 pbs pour le 20 ans. Tandis que la maturité 26 semaines a baissé de 1,5 pbs.

Marché actions

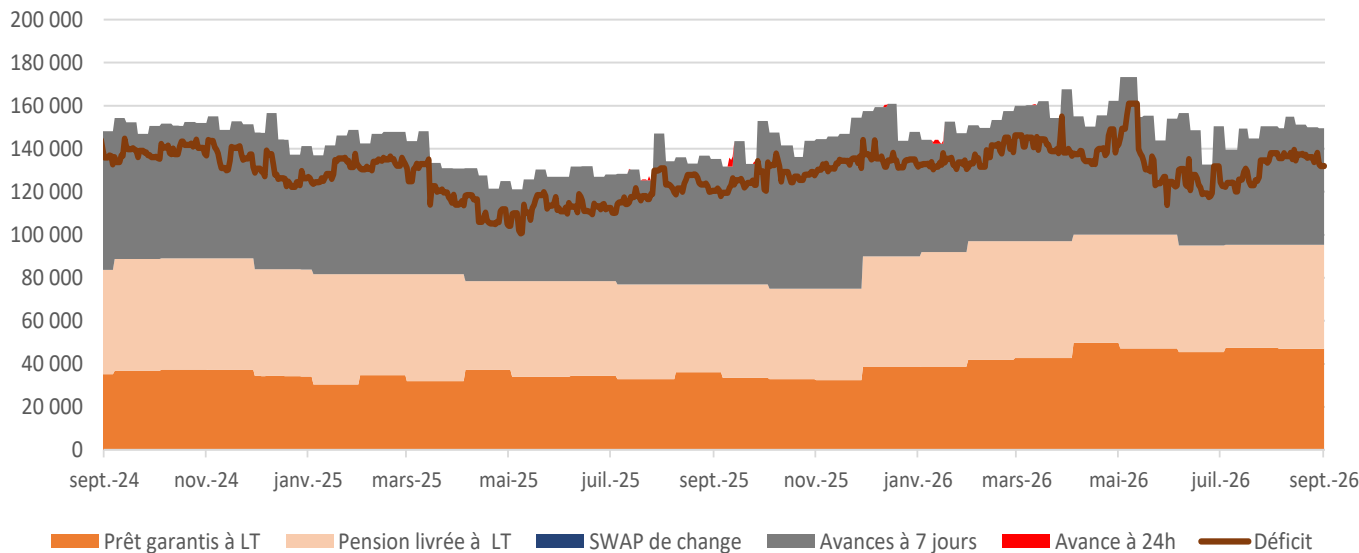
- CMT : l'AMMC a déclaré recevable l'OPA obligatoire lancé par Ayrad Group Limited (détenant 37,04% du capital de la compagnie) avec OSEAD Fund (ancien actionnaire et CIMR) au prix de 2 217 MAD/action. Le titre a repris sa cotation à la BVC le mercredi 16 septembre.
- CFG BANK : hausse de 6% du PNB grâce à l'amélioration des marges d'intérêts et sur commissions malgré un repli de 59% du résultat de marché, et progression de 10% du RNPG à 200 M MAD à fin juin 2026.
- RISMA : CA consolidé et RNPG en progression de respectivement 15%, à 863 M MAD, et 132% à 313 M MAD au S1 2026.
- BCP : repli de -3% du PNB consolidé au S1 à 13,5 Mds MAD et hausse de +10,4% du RNPG grâce au recul de -60% du coût du risque.
- SGTM : RNPG en hausse de 7% au S1 2026, à 793 MMAD, contre 739 MMAD au S1 2025.
- SONASID : progression de 72% du RNPG au premier semestre, à 167 MMAD.
- CIH BANK : PNB consolidé en progression de +3% à 2,8 Mds MAD et RNPG quasi stable à 617 MMAD au premier semestre.
- DELTA HOLDING : RNPG quasi stable à 125 M MAD au S1 2026.

Actualité économique

- FED : taux directeurs relevés de 25 pbs pour atteindre une fourchette de comprise entre 3,75% et 4%.

DONNÉES DE MARCHÉ - MONÉTAIRE & OBLIGATAIRE

Liquidité du Marché Monétaire



Taux des Placements Monétaires

	EN MMAD				En MMAD	
	Taux	Volume JJ	Encours		Taux	Volume JJ
TMPi	2,25%	2 177	7 577	MONIA	2,21%	13 292

Levées des Bons du Trésor

	Année 2026		sept.-26	août-26
Levées	78 159,0	Besoin Annoncé	[10 000 ~ 11 000]	[5 000 ~ 5 500]
Tombées	66 842,5	Demandé	16 130,0	24 670,0
Levées Nettes	11 316,5	Servi	41 284,0	7 600,0
Echange	6 350,1	% Satisfaction	255,9%	30,8%

Courbe des Taux secondaires

	18/09/2026	11/09/2026	Var. Hebdo	26/12/2025	Var. YTD
13 Semaines	2,151%	2,152%	-0,1	2,242%	-9,1
26 semaines	2,199%	2,214%	-1,5	2,235%	-3,7
52 semaines	2,293%	2,226%	6,8	2,263%	3,1
2 ans	2,551%	2,444%	10,7	2,421%	13,0
5 ans	3,070%	2,946%	12,4	2,605%	46,5
10 ans	3,537%	3,351%	18,6	2,948%	58,9
15 ans	3,899%	3,690%	20,8	3,267%	63,2
20 ans	3,984%	3,839%	14,5	3,464%	52,0
30 ans	4,294%	4,201%	9,3	3,857%	43,7

DONNÉES DE MARCHÉ - ACTIONS **Indices Actions**

	Valeur	Hebdo	YTD		Valeur	Hebdo	YTD
MASI Flottant	17 592,46	-5,49%	-4,78%	MASI RB	59 251,04	-5,42%	-2,17%
MASI 20	1 282,32	-4,30%	-12,15%	MASI RN	51 416,51	-5,43%	-0,30%
MASI Mid & Small Cap	1674,50	-7,45%	-8,10%	Capitalisation en MMAD	1 035 646	-5,37%	1,60%

Principales Contributions de la Semaine

	Cours	Perf.	Contrib. / MASI		Cours	Perf.	Contrib. / MASI
SMI	6 700,00	1,65%	0,01%	MANAGEM	1 578,00	-9,83%	-1,04%
AUTO NEJMA	5 621,00	6,00%	0,01%	ATTIJARIWafa BANK	680,50	-3,50%	-0,58%
PROMOPHARM S.A.	1 480,00	7,32%	0,00%	SOSEP-Marsa Maroc	820,00	-4,66%	-0,37%
ALUMINIUM DU MAROC	1 850,00	1,65%	0,00%	Holcim Maroc S.A	1 610,00	-6,77%	-0,34%
MAGHREBAIL	923,00	0,94%	0,00%	MINIERE TOUSSIT	2 681,00	-38,37%	-0,33%

Volume de la Semaine

en MMAD	Semaine	Sem - 1	Sem - 2
Marché Central	1 630,45	1 267,66	1 428,93
Marché des Blocs	-	-	-
Total	1 630,45	1 267,66	1 428,93

Les Valeurs les plus actives de la Semaine

	Volume en M MAD
MNG	163,7
AKT	146,9
IAM	145,3
TGC	143,7
ATW	125,4
MSA	123,4
GTM	108,9
BOA	75,6
LHM	73,7
TQM	56,2



AGREGATS MACRO-ECONOMIQUES

Croissance et Inflation

Pays	PIB			Inflation		
	2025e	2026p	Last	2025e	2026p	Last
Etats-Unis	1,6%	1,8%	2,3%	3,1%	2,4%	2,7%
Zone Euro	1,2%	1,4%	1,3%	1,8%	1,8%	2,0%
Royaume-Uni	1,4%	1,5%	1,3%	3,4%	2,1%	3,4%
Chine	4,1%	4,6%	4,5%	0,4%	0,5%	0,8%

Taux Directeur

Pays	2025	Last	2026p
Etats-Unis	3,50% - 3,75%	3,50% - 3,75%	3,25%
Zone Euro	2,00%	2,00%	2,00%
Royaume-Uni	3,75%	3,75%	3,25%
Chine	3,00%	3,00%	2,85%
Maroc	2,25%	2,25%	2,00%

Croissance

	2023	2024	2025e
Croissance Nationale	2,8%	3,8%	5,0%
VA Agricole	5,50%	-4,20%	5,0%
VA non agricole	2,60%	4,70%	5,0%

Inflation

	2023	2024	2025e
Inflation	6,1%	0,9%	0,8%
Inflation sous-jacente	5,60%	2,2%	0,7%

Agrégats Nationaux

	2023	2024
Solde Budgétaire	-4,4%	4,0%
Dette / PIB	68,43%	66,99%
Balance Commerciale	59,69%	59,94%
Compte courant	-1,0%	-1,2%

Gamme CIH BANK - Niveau de Risque : Faible à Modéré

CIH CASH

Classification : Monétaire

Actif Net : 4 739 381 694 MAD

Liquidité : Quotidienne

Indice de référence : TMP IB 80% + MBI CT 20%

Objectif de gestion : Placement monétaire
avec liquidité quotidienne

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Sensibilité taux : < à 0,5

Horizon de Placement recommandé : inférieur à 6 mois

Espérance de rendement : [2,35% ~ 2,50%]

OPCVM	VL au	Performance				
	18/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH CASH	1 568,61	0,04%	0,14%	0,64%	1,93%	2,74%
TMP IB 80% + MBI CT 20%		0,04%	0,15%	0,57%	1,68%	2,38%

CIH MONETAIRE PLUS

Classification : Obligataire Court Terme

Actif Net : 2 061 247 574 MAD

Liquidité : Quotidienne

Indice de référence : MBI CT 80% + MBI MT 20%

Objectif de gestion : Placement Obligataire Court
Terme avec liquidité quotidienne

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Sensibilité taux : Entre 0,5 et 1,1

Horizon de Placement recommandé : Entre 6 mois
et un an

Espérance de rendement : [2,40% ~ 2,60%]

OPCVM	VL au	Performance				
	18/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH MONETAIRE PLUS	1 615,99	0,00%	0,08%	0,72%	2,06%	3,04%
MBI CT 80% + MBI MT 20%		-0,02%	0,04%	0,54%	1,64%	2,60%

CIH OBLIGATIONS

Classification : Obligataire moyen et long Terme

Actif Net : 58 782 828 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MBI

Objectif de gestion : Placement Obligataire Moyen
Terme avec liquidité Hebdomadaire

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Sensibilité taux : Entre 1,1 et 5,1

Horizon de Placement recommandé : 3 ans

Espérance de rendement : [2,25% ~ 2,95%]

OPCVM	VL au	Performance				
	18/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH OBLIGATIONS	1 949,84	-0,76%	-1,01%	-0,34%	-0,75%	10,79%
MBI 80% + MBI CT 20%		-0,65%	-0,78%	-0,15%	-0,14%	4,34%

Gamme CIH BANK - Niveau de Risque : Modéré à Avancé

CIH PATRIMOINE

Classification : Diversifié

Actif Net : 459 857 905 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MASI 20% MBI 80%

Objectif de gestion : Profiter des opportunités du marché boursier et des produits taux

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Exposition Actions : 20%

Horizon de Placement recommandé : 3 ans

Espérance de rendement :

Année 2026 : [-1,00% ~ 0,75%]

OPCVM	VL au	Performance				
	18/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH PATRIMOINE	1 731,82	-2,20%	-3,23%	-1,17%	-4,57%	9,23%
MBI 80% + MASI 20%		-1,76%	-2,41%	-1,10%	-1,43%	9,07%

CIH EPARGNE

Classification : Diversifié

Actif Net : 3 795 796 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MASI 40% MBI 60%

Objectif de gestion : Profiter des opportunités du marché boursier et des produits taux

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Exposition Actions : 40%

Horizon de Placement recommandé : 4 ans

Espérance de rendement :

Année 2026 : [3,00% ~ 6,00%]

OPCVM	VL au	Performance				
	18/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH EPARGNE	2 130,97	-2,79%	-4,28%	-1,55%	-1,05%	14,63%
MBI 60% + MASI 40%		-2,69%	-3,81%	-1,86%	-2,27%	13,34%

CIH ACTIONS

Classification : Actions

Actif Net : 39 267 253 MAD

Liquidité : Hebdomadaire

Indice de référence : MASI

Objectif de gestion : Placement Actions sur un horizon moyen et long terme

Profil de Risque : ●●●●●●●●

Exposition Actions : 60% Minimum

Horizon de Placement recommandé : 5 ans

Espérance de rendement :

Année 2026 : [-5,00% ~ 5,00%]

OPCVM	VL au	Performance				
	18/09/2026	1 Semaine	1 mois	3 mois	YTD	2025
CIH ACTIONS	2 541,53	-5,20%	-7,90%	-2,18%	-5,83%	27,19%
MASI		-5,49%	-8,01%	-4,15%	-4,78%	26,13%